

Évaluation du marché et idées de placement VZ ESG

Élaboré par Investment Solutions
Août 2024

Cette publication provient de VZ Holding SA et/ou des entreprises qui lui sont liées (ci-après « VZ »). Il s'agit de publicité au sens de l'art. 68 de la loi sur les services financiers (LSFin), dont le but est exclusivement informatif. Il ne s'agit pas d'une offre d'achat ou de vente pour des instruments financiers et ne remplace aucunement les conseils et informations relatives aux risques dont il est nécessaire de bénéficier avant une décision d'achat dans le cadre d'un conseil en placement ou en dépôt. En ce qui concerne les instruments financiers susmentionnés, nous vous transmettons volontiers gratuitement les documents juridiquement contraignants tels que la feuille d'information de base (disponible à <https://kurse.vermoegenszentrum.ch>) ainsi que la brochure d'information « Risques inhérents au commerce d'instruments financiers ». Le présent document s'adresse exclusivement aux personnes physiques et morales ainsi qu'aux sociétés de personnes et aux collectivités n'étant pas soumises à un ordre juridique interdisant la publication ou l'accès à de telles informations. Ce document peut en outre mentionner des instruments financiers qui ne peuvent être acquis que par des investisseurs qualifiés au sens de la LPCC. Le contenu de cette publication a été élaboré par VZ avec le plus grand soin et professionnalisme. VZ n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude, l'intégralité et l'actualité des informations publiées, et décline toute responsabilité pouvant résulter de l'utilisation ou de la non utilisation des informations présentées. Les faits et opinions contenus dans la présente publication peuvent être modifiés en tout temps et sans préavis. VZ peut détenir, acheter ou vendre des positions présentant un lien avec les faits et opinions contenus dans cette publication. La performance passée des produits de placement ne donne aucune garantie quant aux évolutions futures. Toute reproduction ou modification du contenu, totale ou partielle, sans autorisation écrite préalable de VZ est interdite.

Ce document et les informations qu'il contient ne doivent en aucun cas être distribués et/ou transmis à des personnes qui sont potentiellement des personnes US selon la définition de la Regulation S de l'US Securities Act datant de 1933. Conformément à la définition, toute personne US physique ou juridique, toute entreprise ou firme, toute société en nom collectif ou n'importe quelle autre société fondée selon le droit américain constitue une personne US. En outre, les catégories de la Regulation S s'appliquent.

Pour de plus amples informations, veuillez contacter votre conseiller. Le présent document ne remplace pas un entretien avec votre conseiller.

© 2024 VZ Holding SA et/ou les entreprises qui lui sont liées. Tous droits réservés.

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

2. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Europe
- 3.3 Suisse
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

6. Glossaire et remarques importantes

Informations relatives aux critères ESG

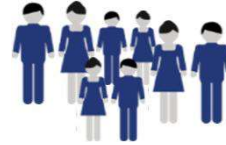
Environnement (Environment)



Exemples de critères

- Émissions carbone
- Pénurie d'eau
- Déchets électroniques
- Énergie renouvelable

Société (Social)



Exemples de critères

- Sécurité au travail
- Développement personnel
- Sécurité des produits
- Sécurité des données

Gouvernance d'entreprise (Governance)



Exemples de critères

- Rémunération
- Éthique commerciale
- Corruption
- Transparence fiscale

Évaluation et conclusion

Dans l'évaluation ESG, il s'agit principalement de prendre en compte les trois dimensions environnement, société et gouvernance d'entreprise dans le processus d'investissement. Les risques et opportunités ESG sont examinés. Selon l'entreprise, ces trois dimensions et les domaines thématiques qu'elles recouvrent n'affichent pas le même degré de pertinence.

Informations relatives aux critères ESG

Définition et sélection

Définition ESG: L'acronyme ESG fait référence aux trois termes Environnement (Environmental), Société (Social) et Gouvernance d'entreprise (Governance), qui définissent un ensemble de dispositions utilisées pour évaluer les pratiques durables et éthiques des entreprises. La pondération des trois dimensions ESG dans la note finale n'est pas égale, et varie en fonction de l'entreprise / du secteur. L'évaluation ESG correspondante est effectuée par des agences de notation indépendantes. Ces notes ESG mesurent principalement les risques et opportunités ESG potentiels pour les entreprises ou les instruments financiers.

Univers d'investissement ESG VZ: Lors de la sélection d'instruments financiers ESG, des critères dans les domaines de l'environnement, de la société et de la gouvernance d'entreprise sont pris en compte. VZ s'appuie sur les notations de MSCI ESG Research LLC, qui vérifie les caractéristiques ESG et les résume dans une échelle globale allant de AAA (meilleure note) à CCC (plus mauvaise note). Pour qu'un titre soit recommandé à l'achat par VZ, une note minimale de A est nécessaire. L'objectif est de recommander uniquement des investissements ESG convaincants en termes de caractéristiques ESG et de qualité du produit.

Pour les classes d'actifs Immobilier et Matières premières, aucune base de données ESG n'est disponible. D'un point de vue stratégique, nous considérons néanmoins ces classes d'actifs comme étant appropriées dans le contexte global du portefeuille. Par conséquent, nous recommandons des alternatives qui ne prennent pas explicitement en compte les critères ESG pour ces deux classes d'actifs.

Surveillance et stratégies ESG

Surveillance: Les instruments financiers utilisés font l'objet d'une surveillance, afin d'apprécier la qualité des produits ainsi que les caractéristiques ESG. De plus, il est en permanence vérifié s'il existe des alternatives qui remplissent mieux ces critères. Si l'un de ces instruments financiers donne de meilleurs résultats qu'une position utilisée, on examine s'il est judicieux de le remplacer.

Stratégies ESG: Dans le conseil en placement et en dépôt avec une préférence ESG, différentes stratégies ESG peuvent être mises en œuvre : critères positifs et négatifs, intégration ESG, investissements thématiques ou encore politique actionnariale active des gestionnaires de fonds. Les stratégies ESG mentionnées ci-dessus ne constituent pas des stratégies d'impact classiques visant une action positive sur l'économie réelle. La question de savoir si et dans quelle mesure ces stratégies ESG ont des effets positifs sur l'économie réelle est relativement floue et difficile à mesurer ou à démontrer. L'engagement et l'exercice du droit de vote du gestionnaire de fonds ne sont pas évalués par VZ. L'utilisation de stratégies ESG peut améliorer les caractéristiques ESG. De manière générale, plus on vise à améliorer les caractéristiques ESG, plus l'univers d'investissement est réduit. Cela peut entraîner des écarts positifs ou négatifs par rapport au rendement du marché.

Pour plus d'informations, nous vous invitons à contacter votre conseiller au sein de VZ et à consulter la fiche d'information « Informations relatives aux ESG – Conseil en placement et en dépôt" (<https://www.vermoegenszentrum.ch/fr/documents-et-informations>).

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

2. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Europe
- 3.3 Suisse
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

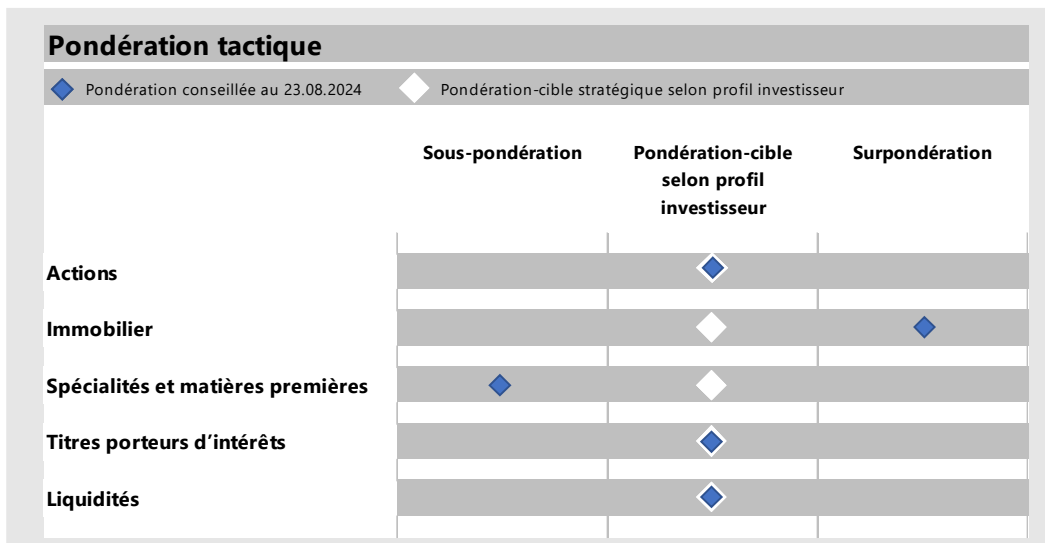
- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

6. Glossaire et remarques importantes

Pondération tactique



Bien qu'elle n'ait pas encore franchi le pas, la Réserve fédérale américaine (Fed) a durci le ton sur cette question. Toutefois, les critiques enflent sur le risque que les atermoiements de la Fed pénalisent l'économie américaine. Mais avec le recul de l'inflation plus important que prévu en juin et juillet, la première baisse de taux devrait avoir lieu en septembre.

Fin juillet-début août, le marché des actions a subi une forte correction sous l'effet des craintes récessionnistes aux États-Unis et des hausses de taux au Japon. Aux États-Unis, le marché du travail ralentit progressivement malgré un taux de chômage toujours historiquement bas. Les investisseurs, qui ont eu tendance à se laisser guider par leurs émotions, en ont profité pour prendre des bénéfices. Cette réaction est compréhensible après l'évolution des derniers mois.

Mais la dynamique sur quelques jours a également illustré la vulnérabilité des marchés à court terme. L'évolution ultérieure de la conjoncture américaine sera déterminante. Au deuxième trimestre, les États-Unis ont enregistré une forte croissance avec une hausse du PIB de 2,8% en rythme annuel. En Europe également, la croissance économique est ressortie supérieure aux attentes.

Face à la volatilité accrue attendue dans les prochains mois, la prudence s'impose.

Actions

Après un début d'année en fanfare, la dynamique positive du marché des actions ne s'est quasiment pas affaiblie. Le thème de l'intelligence artificielle (IA) a continué de doper la performance des entreprises actives dans ce domaine. En outre, le recul durable de l'inflation dans les pays développés a alimenté l'optimisme ambiant, car cette évolution renforce la probabilité des baisses de taux. Toutefois, divers événements ont provoqué une certaine nervosité parmi les investisseurs. En juin, les élections européennes ont conforté les partis de droite. L'euro et les actions françaises ont notamment perdu beaucoup de terrain. Le marché hexagonal a rebondi après les législatives lorsque la montée de l'extrême droite s'est avérée moins importante que prévu.

En revanche, les élections américaines à venir ont suscité à ce jour moins d'incertitude, mais ont bénéficié d'une couverture médiatique bien plus large. Après vagues-hésitations, le président en exercice Joe Biden a fini par jeter l'éponge et annoncé qu'il ne se représenterait pas. Le parti démocrate a nommé à sa place l'actuelle vice-présidente Kamala Harris. Même si l'issue des élections ne devrait pas avoir d'influence directe sur les marchés financiers, il faudra vraisemblablement tabler sur une volatilité accrue d'ici au jour J.

La politique monétaire restrictive des banques centrales a déployé des effets de plus en plus perceptibles ces derniers mois. En Europe, la Banque centrale européenne a abaissé une première fois ses taux directeurs.

Immobilier

Ces trois derniers mois, la hausse des prix de l'immobilier s'est poursuivie en Suisse. Les fonds immobiliers et les actions immobilières ont sensiblement gagné du terrain, profitant, entre autres, de la baisse des taux en Suisse. Même la correction mondiale du marché des actions n'a pas eu d'effet sur la performance. Les écarts de valorisation entre l'immobilier résidentiel et commercial persistent. Bien qu'ils se soient redressés, les agios des immeubles commerciaux restent globalement inférieurs à ceux des logements. Les agios des fonds immobiliers cotés ont renoué avec leur moyenne à long terme, mais varient fortement selon les types d'utilisation. Les écarts de valorisation s'expliquent par des différences au niveau des impôts latents, mais aussi par des caractéristiques propres aux portefeuilles.

Les facteurs fondamentaux du marché immobilier suisse restent intacts, à savoir une croissance lente, mais stable et une immigration élevée. L'activité de construction recule, ce qui pèse sur la croissance de l'offre. La raréfaction de l'offre est et reste un vecteur de hausse des prix, notamment sur le segment résidentiel. La politique monétaire de la BNS a un effet positif sur les coûts de financement.

La baisse des taux rend la classe d'actifs plus attrayante que les obligations. Les placements immobiliers continuent d'offrir un rendement courant stable et de bons effets de diversification.

Spécialités et matières premières

Or: après avoir atteint un nouveau sommet inédit à 2'483,73 USD début août, le prix de l'or est reparti à la baisse. L'or reste apprécié des investisseurs pour ses qualités de diversification, notamment en périodes d'incertitude sur les marchés. La baisse du taux directeur de la Fed en septembre, si elle a bien lieu, pourrait donner un élan supplémentaire au métal précieux. Toutefois, la dynamique des entrées de capitaux dans les ETF sur l'or et des achats des banques centrales a tendance à s'essouffler.

Selon nous, d'autres classes d'actifs offrent actuellement un meilleur profil risque-rendement. Nous recommandons donc de maintenir une sous-pondération sur l'or et de profiter du cours actuel pour réduire toutes éventuelles positions importantes.

Matières premières: la demande de pétrole a augmenté au deuxième trimestre 2024 à son rythme le plus lent depuis le quatrième trimestre 2022. Le déficit de la demande chinoise en est notamment à l'origine avec pour corollaire, l'augmentation des réserves mondiales pour le quatrième mois d'affilé. En outre, les États-Unis, le Canada et le Brésil augmentent leur production de pétrole aux dépens des membres de l'OPEP+ qui, eux, ferment les vannes. Un excédent d'offre semble déjà s'être formé, ce qui pourrait se refléter tôt ou tard sur le prix de l'or noir.

Les matières premières jouent actuellement un rôle secondaire dans notre allocation tactique. Les investisseurs désireux de profiter des incertitudes géopolitiques pour spéculer à la hausse sur l'or auraient tout intérêt à se tourner vers les valeurs énergétiques.

Cat Bonds: les obligations «catastrophe» renouent avec la hausse cette année. Depuis mai, l'attention du marché est braquée sur la saison des ouragans en Amérique du Nord. Contrairement aux prévisions, il règne un calme relatif pour l'instant. Deux ouragans de forte intensité ont déjà eu lieu, mais les dommages ont été limités, que ce soit en nombre de victimes ou en matière de dégâts économiques.

Actuellement, aucune incidence n'est attendue sur le marché des cat bonds. La prime de risque des cat bonds reste supérieure à la moyenne et promet un rendement attrayant aux investisseurs, à condition que de gros sinistres ne surviennent pas durant la saison des ouragans.

Titres porteurs d'intérêts

Au deuxième trimestre, les taux d'intérêt ont baissé à travers le monde, notamment aux États-Unis, dans la zone euro et en Suisse, ce qui a fait grimper les cours des obligations. Cette baisse des taux tient au recul de l'inflation et à des données économiques américaines plutôt moroses. Mais dans l'ensemble, la conjoncture américaine semble toujours aussi solide.

Dans la zone euro, une reprise modérée se dessine. Conformément aux attentes du marché, la BCE a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base en juin. Pour sa part, la Fed a laissé inchangée la fourchette de fluctuation du taux directeur (5,25-5,50%). Il y a de fortes chances que la Réserve fédérale procède à un premier assouplissement de sa politique monétaire en septembre. En Suisse, l'inflation a évolué encore plus favorablement, ce qui a permis à la BNS d'abaisser une nouvelle fois son taux de 25 points de base en juin. Durant les derniers mois, les taux d'intérêt suisses se sont repliés sur l'ensemble des échéances.

Les anticipations du marché relatives au nombre de baisses de taux aux États-Unis et dans la zone euro ont récemment augmenté. Sur l'ensemble de l'année, les opérateurs tablent désormais sur quatre baisses de taux de 25 points de base chacune aux États-Unis, et sur trois dans la zone euro. Les baisses de taux à venir, synonymes de gains de cours, seront favorables aux titres porteurs d'intérêts dans les mois à venir.

Toutefois, ces attentes concernant la trajectoire des taux d'intérêt sont déjà largement intégrées dans les rendements. En Suisse notamment, la fenêtre favorable aux emprunts en francs suisses se referme lentement. Nous conseillons donc de réinvestir les obligations arrivant prochainement à échéance dans des fonds immobiliers suisses.

Devises

EUR/CHF: après avoir atteint fin mai un point culminant face au franc avec une cotation juste en dessous de la parité, l'euro est depuis orienté à la baisse. Début août, la monnaie unique avait perdu l'intégralité du terrain gagné depuis le début de l'année. Cette évolution – une forte appréciation suivie d'une correction – tient aux différentes approches des baisses de taux suivies par les banques centrales: la BNS a ouvert le bal en mars. Des taux plus bas rendent le franc moins attractif. Cet effet s'est dissipé lorsque la BCE a abaissé les taux à son tour en juin.

Ces prochains mois, l'évaluation fondamentale, mais aussi l'attitude de la BNS (continuera-t-elle de réduire son bilan, voire sera-t-elle contrainte d'intervenir pour affaiblir le franc?) devraient revenir sur le devant de la scène.

USD/CHF: le dollar a suivi une évolution semblable à celle du cours euro/franc suisse: après s'être sensiblement apprécié au premier semestre, le billet vert a subi une correction. Aux États-Unis, le timing et l'ampleur des futures baisses de taux de la Fed devraient à moyen terme être aussi déterminants que l'assombrissement (ou non) des perspectives conjoncturelles.

Ces deux indicateurs montrent que le franc suisse pourrait regagner les faveurs des investisseurs. Il convient toutefois de noter que le différentiel de taux entre les deux monnaies devrait avoir tendance à se réduire à court terme, ce qui ne plaide pas en faveur d'une appréciation du dollar, ni de l'euro. La phase de volatilité accrue sur les marchés financiers observée fin juillet/début août a une nouvelle fois démontré l'attractivité du franc suisse dans les périodes d'incertitude.

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

2. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Europe
- 3.3 Suisse
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

6. Glossaire et remarques importantes

Attractivité des différentes régions

Régions très attractives

Non

Régions moyennement attractives

États-Unis



Europe



Suisse



Grande-Bretagne



Pays émergents



Régions peu attractives

Japon



Modification

Abaissement

Abaissement

Europe ●●●

Au deuxième trimestre, la zone euro a enregistré une croissance plus forte que prévu, grâce à la France, à l'Italie, mais aussi et surtout, à l'Espagne. En Allemagne en revanche, l'activité économique s'est légèrement contractée. En effet, la reprise de l'industrie se fait attendre et les ménages privés restent toujours autant sur la défensive.

Face au reflux durable de l'inflation, la BCE a abaissé ses taux pour la première fois. D'autres baisses devraient suivre cette année, ce qui améliorera les conditions-cadres pour les entreprises européennes. Celles-ci ont déjà publié des bénéfices en hausse au deuxième trimestre.

Dans la mesure où les prochaines mesures d'assouplissement monétaire de la BCE ne déploieront leurs effets qu'avec un temps de retard, notre opinion à l'égard des actions européennes est redevenue neutre. Comme aux États-Unis, la prudence est de mise pour l'instant.

États-Unis ●●●

Au deuxième trimestre 2024, le produit intérieur brut (PIB) américain s'est une nouvelle fois inscrit en forte hausse, porté, entre autres, par la consommation privée. Toutefois, le frein imposé par la politique monétaire restrictive de la Fed fonctionne. Le marché du travail a perdu de son dynamisme, ce qui devrait légèrement réfréner la propension à consommer du peuple américain.

L'inflation devrait poursuivre sa trajectoire descendante et s'acheminer vers l'objectif des 2%. Ces conditions ouvrent la voie aux baisses de taux. Une première baisse en septembre est considérée comme certaine. Bien que les craintes de récession aient augmenté, un ralentissement de la croissance sans récession reste le scénario le plus vraisemblable. Les résultats du trimestre écoulé montrent également que les bénéfices continuent de progresser.

Tous ces éléments nous incitent à adopter une opinion neutre, y compris du fait de certaines incertitudes entourant les élections aux États-Unis. L'attentisme restera de mise tant que ces incertitudes perdureront.

Suisse ●●●

La Banque nationale suisse a déjà abaissé ses taux à deux reprises afin de soutenir l'économie. Cependant, la croissance restera modérée ces prochains mois. L'inflation reste toutefois stable, en dessous de la fourchette cible de 2%.

La reprise économique devrait rester modérée dans un premier temps, ce qui freine la demande de biens d'exportation suisses. La correction fin juillet-début août a une nouvelle fois confirmé le statut de valeur refuge du franc, qui s'est sensiblement apprécié en peu de temps.

Les qualités défensives des actions suisses sont utiles en périodes de volatilité élevée, mais limitées par le manque de potentiel de croissance. Compte tenu de cette ambivalence, nous conservons une position neutre.

Grande-Bretagne ●●●

Durant sa réunion d'août, la Banque d'Angleterre a abaissé le taux directeur de 25 points de base, la première baisse depuis 2020. De nouvelles baisses devraient suivre, comme dans d'autres régions.

Du fait de la croissance économique modérée en Europe continentale, le marché britannique évolue lui aussi timidement. De nombreuses actions présentent une valorisation attrayante, mais ces entreprises n'interviennent pas forcément dans les secteurs que nous privilégions. Toujours est-il que les actions britanniques présentent souvent un rendement sur dividende supérieur à la moyenne.

De ce fait, nous maintenons une pondération neutre.

Japon ●●●

Pour contrer l'accélération de l'inflation, la Banque du Japon a relevé ses taux, déclenchant de fortes réactions sur les marchés, dont la vente accrue de valeurs nippones. Bien que les pertes aient pu ensuite être entièrement effacées, ces réactions ont reflété la tension ambiante.

Nous maintenons donc un positionnement négatif à l'égard du Japon.

Pays émergents ●●●

Le taux d'inflation dans les pays émergents reste dans la fourchette cible. Aux États-Unis, les premières baisses de taux devraient avoir lieu d'ici la fin de l'année. Les pays émergents peuvent en tirer parti dans la mesure où le dollar devrait s'affaiblir face aux devises locales. En Chine, les perspectives restent incertaines. La reprise conjoncturelle semble s'enrayer: au deuxième trimestre, le PIB n'a pas atteint les objectifs de croissance fixés par Pékin. La consommation des ménages privés reste atone.

Dans l'ensemble, une pondération neutre semble pertinente.

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

2. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Europe
- 3.3 Suisse
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

6. Glossaire et remarques importantes

Attractivité des différents secteurs

Secteurs très attractifs

Finances	● ● ●
Industrie	● ● ●

Modification

Secteurs moyennement attractifs

Consommation de base	● ● ●
Santé	● ● ●
Services aux collectivités	● ● ●
Services de télécommunication	● ● ●
Technologie	● ● ●
Énergie	● ● ●
Prestataires immobiliers	● ● ●
Consommation cyclique	● ● ●

Secteurs peu attractifs

Matériaux de base	● ● ●
-------------------	-------

Industrie ● ● ●

La forte reprise tant espérée se fait attendre. Toutefois, les baisses de taux devraient produire un effet positif. Les résultats semestriels ont certes montré une évolution stable des chiffres d'affaires et des entrées de commandes, mais aussi une dynamique forte en termes de rentabilité.

Nous conservons donc une opinion positive du secteur, mais privilégions les entreprises présentant de nombreuses caractéristiques de qualité.

Consommation de base ● ● ●

Les entreprises du secteur ont toujours plus de peine à répercuter la hausse des prix sur la clientèle. Dans la mesure où la perspective d'une expansion notable des volumes est plutôt faible et qu'une reprise économique se fait attendre, nous conservons une opinion neutre à l'égard du secteur.

Santé ● ● ●

La capacité d'innovation des entreprises du secteur est déjà très élevée. Les applications dans le domaine de l'intelligence artificielle donneront un élan supplémentaire au secteur en le rendant encore plus efficace. Toutefois, le caractère défensif du secteur peut aussi agir comme un frein.

Au final, nous maintenons donc notre opinion neutre.

Finances ● ● ●

Les taux d'intérêt continueront de se replier, ce qui pourrait réduire les revenus des entreprises du secteur de la finance. Toutefois, cet effet ne se déploiera qu'avec un certain décalage. Dans un premier temps, certains domaines, tel que la banque d'investissement, devraient avoir le vent en poupe. C'est pourquoi le secteur financier tend à être significativement avantageux en début de cycle de reprise conjoncturelle.

Il reste donc attractif.

Services aux collectivités ● ● ●

L'environnement économique est actuellement favorable aux entreprises des services aux collectivités. Dans un avenir proche, la Fed entamera son cycle d'assouplissement monétaire, ce qui sera positif pour le secteur dont les entreprises empruntent beaucoup. Ceci permettra de diminuer les coûts de financement. Le boom de l'IA se traduit également par une hausse de la demande d'électricité.

Dans la mesure où l'issue des élections américaines pourrait avoir un impact accru sur le secteur, nous préférons attendre et conservons un positionnement neutre.

Services de télécommunication ●●●

Un mouvement de consolidation est à l'œuvre sur le marché du streaming. Alphabet et Meta se taillent la part du lion. Les deux mastodontes investissent massivement dans l'intelligence artificielle, un domaine qui leur rapporte toutefois beaucoup moins d'argent qu'à d'autres, notamment Microsoft. Sur le long terme, la situation pourrait changer, mais il reste encore un long chemin à parcourir.

Nous conservons une opinion neutre à l'égard des prestataires de services de communication.

Prestataires immobiliers ●●●

Le marché immobilier américain reste relativement stable. La croissance démographique et l'immigration soutiennent la demande de biens immobiliers. Compte tenu de l'effet de verrouillage induit par les taux hypothécaires bas auprès des propriétaires existants, l'offre de maisons à vendre reste bien inférieure à la demande. Il est essentiel que la situation économique reste stable pour la bonne tenue du secteur.

Nous conservons donc une opinion neutre à l'égard du secteur.

Technologie ●●●

Les thèmes liés à l'intelligence artificielle (IA) continuent de susciter un vif intérêt. Les investisseurs se sont un temps demandé si l'investissement élevé en valait la peine. En conséquence, les cours se sont effondrés, soulignant les attentes élevées. Mais jusqu'à présent, la grande majorité des acteurs du secteur, notamment les mégacapitalisations, ont répondu aux attentes concernant les bénéfices.

Nous conservons donc une opinion neutre vis-à-vis du secteur technologique.

Consommation cyclique ●●●

La dynamique du secteur du luxe s'est essouffée. La baisse de la demande en provenance de Chine donne du fil à retordre aux entreprises. Les résultats de grands noms de la mode, de la joaillerie et de l'horlogerie en sont aussi un reflet.

Malgré cette tendance négative, nous restons neutres, car la baisse des taux pourrait donner de l'élan au secteur.

Énergie ●●●

La croissance de la demande de pétrole a diminué pour le quatrième mois consécutif. La Chine en est la principale responsable. Les coupes de production décidées par les membres de l'OPEP+ assurent pour le moment la stabilité des cours. Mais l'excédent d'offre qui se dessine pourrait se répercuter défavorablement sur le prix du baril. Les programmes de rachat d'actions des majors pétrolières soutiennent cependant les cours.

Nous restons neutres sur le secteur de l'énergie pour l'instant.

Matériaux de base ●●●

La dynamique du marché du travail américain s'essouffle sous l'effet de l'environnement de taux élevés. En Chine, la reprise reste en berne du fait de la morosité des données conjoncturelles. Le cuivre, principal indicateur du secteur mondial de la construction, a perdu plus de 20% depuis mai. Au deuxième trimestre, la croissance des bénéfices des entreprises américaines spécialisées dans les matériaux de base a été sensiblement inférieure à celle des autres secteurs.

Pour toutes ces raisons, nous conservons une opinion négative à l'égard du secteur.

Investment grade ●●●

Soutenues par la baisse des taux d'intérêt et le resserrement des spreads, les obligations «investment grade» ont dégagé des rendements attractifs ces derniers mois. En comparaison historique, les taux d'intérêt sont élevés et les spreads très bas.

Le segment «investment grade» devrait profiter des baisses de taux attendues dans les mois à venir. Une éventuelle dégradation des perspectives conjoncturelles mondiales et l'élargissement des spreads n'y changeront sans doute rien.

Les obligations «investment grade» restent une composante importante d'un portefeuille diversifié.

Obligations à haut rendement ●●●

Début août, les spreads des obligations à haut rendement se sont à nouveau élargis, ce dont ont pâti les obligations du segment. Les spreads restent toutefois bas en comparaison historique. Cependant, les prochaines baisses de taux pourraient profiter au segment.

Si les perspectives conjoncturelles se dégradent plus rapidement et plus fortement que prévu, cet effet sera annihilé par l'élargissement des spreads. Sans compter le fait qu'en ce moment, les ratings sont revus davantage à la baisse qu'à la hausse, signe que les agences de notation deviennent elles aussi plus prudentes.

Nous privilégions donc les obligations «investment grade» à celles à haut rendement émises par des émetteurs de moins bonne qualité.

Obligations convertibles ●●●

Les obligations convertibles mondiales n'ont guère profité de la bonne performance des actions ni de la baisse des taux d'intérêt depuis le début de l'année. L'explication réside dans leur composition sectorielle plutôt cyclique.

Dans l'environnement actuel, nous continuons de recommander la prudence, avec un positionnement neutre.

Obligations des pays émergents ●●●

L'inflation a reflué plus rapidement que prévu dans la plupart des pays émergents, ce qui a permis à certaines banques centrales asiatiques d'abaisser leurs taux avant la Fed. La persistance des taux d'intérêt élevés aux États-Unis diminue toutefois l'attractivité du segment.

Les baisses prochaines des taux de la Fed pourraient alléger les tensions. Mais si les perspectives conjoncturelles mondiales se dégradent, les investisseurs privilégieront les devises des pays du G7. Ces derniers temps, les perspectives de croissance de la Chine, principale économie de la région, se sont détériorées. Certaines agences de notation ont donc modifié la perspective de la note chinoise pour la faire passer à «négative».

Les obligations des pays émergents occupent une place secondaire dans nos portefeuilles.

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

2. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Europe
- 3.3 Suisse
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon

4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

6. Glossaire et remarques importantes

Idées d'investissement Advisory – Actions Suisse (régions)

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
● ● ● Suisse														
UBS ETF MSCI CH Socially Resp	CH0368190739	Suisse	CHF	18.63	AA	16.48	18.68	14.76	ETF	distribution	-	0.28	physique	5
UBS ETF SMI	CH0017142719	Suisse	CHF	126.95	AA	12.62	128.06	104.44	ETF	distribution	-	0.20	physique	4
iShares Swiss Dividend	CH0237935637	Suisse	CHF	164.82	AA	13.93	164.90	138.27	ETF	distribution	-	0.15	physique	4
Vontobel Ethos Equity Swiss	CH0023568022	Suisse	CHF	495.69	AA	6.27	499.73	420.70	Fonds de pl.	distribution	-	0.80	physique	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Finances														
Swiss Re AG	CH0126881561	Suisse	CHF	110.90	AAA	33.33	117.20	83.10	5.60	35'210	10.30	23	3.65	7
Swissquote Group Holding SA	CH0010675863	Suisse	CHF	304.00	AA	66.30	308.60	158.00	1.41	4'660	16.15	8	4.38	7
UBS Group AG	CH0244767585	Suisse	CHF	26.04	AA	25.36	28.78	20.42	2.47	90'153	22.10	26	3.54	6
Zurich Insurance Group AG	CH0011075394	Suisse	CHF	483.70	AAA	19.34	492.90	404.80	5.38	70'792	14.43	25	3.12	5
● ● ● Industrie														
NOUV. Burckhardt Compression Holding	CH0025536027	Suisse	CHF	579.00	AA	16.03	666.00	435.50	2.68	1'969	19.36	6	3.83	6
ABB Ltd	CH0012221716	Suisse	CHF	47.88	AAA	46.24	52.46	29.13	1.82	89'086	24.41	32	3.25	5
Belimo Holding AG	CH1101098163	Suisse	CHF	550.00	AA	22.39	554.00	369.00	1.55	6'765	48.09	12	3.58	7
Kuehne + Nagel International A	CH0025238863	Suisse	CHF	256.80	AAA	-3.11	299.79	232.86	3.89	31'010	24.25	19	2.74	6
Sulzer AG	CH0038388911	Suisse	CHF	127.40	AA	45.43	139.00	72.30	2.94	4'365	16.15	8	4.13	7
● ● ● Consommation de base														
Chocoladefabriken Lindt & Spru	CH0010570767	Suisse	CHF	10'950	A	8.10	11'430	9'385	1.28	25'342	38.85	8	3.38	5
Nestle SA	CH0038863350	Suisse	CHF	89.44	A	-14.13	108.08	85.70	3.35	234'333	18.35	28	3.89	4
● ● ● Santé														
NOUV. Siegfried Holding AG	CH0014284498	Suisse	CHF	1'004.00	AA	26.81	1'042.00	652.34	0.36	4'531	28.94	15	4.33	6
Novartis AG	CH0012005267	Suisse	CHF	100.26	AA	16.71	100.96	81.63	3.29	219'562	15.77	30	3.70	4
Roche Holding AG	CH0012032048	Suisse	CHF	283.20	A	11.92	287.40	212.90	3.39	231'528	15.33	29	3.55	5
● ● ● Services de télécommunication														
Swisscom AG	CH0008742519	Suisse	CHF	530.00	AA	0.80	559.80	486.80	4.15	27'455	16.46	19	2.95	4
● ● ● Technologie														
Inficon Holding AG	CH0011029946	Suisse	CHF	1'200.00	AA	17.65	1'508.00	940.00	1.67	2'934	31.20	11	3.09	7
Landis+Gyr Group AG	CH0371153492	Suisse	CHF	75.40	AA	19.48	83.40	58.65	2.98	2'180	17.49	8	3.63	6
Logitech International SA	CH0025751329	Suisse	CHF	78.64	AAA	32.44	93.50	58.56	1.48	13'613	21.51	19	3.16	7

Idées d'investissement Advisory – Actions Suisse (secteurs)

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut	52-semaines bas	Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Consommation cyclique														
NOUV. Autoneum Holding AG	CH0127480363	Suisse	CHF	122.80	A	-8.39	166.60	98.80	2.04	861	12.39	7	3.57	7
● ● ● Matériaux de base														
Holcim AG	CH0012214059	Suisse	CHF	80.02	AA	40.73	85.58	52.48	3.50	46'342	13.82	27	3.78	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
● ● ● Global														
Xtrackers MSCI World ESG	IE00BZ02LR44	Global	USD	42.30	AA	27.90	42.68	30.73	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
UBS ETF MSCI World Socially R.	IE00BK72HJ67	Global	USD	21.96	AA	25.69	22.15	16.23	ETF	thésauris.	-	0.22	physique	4
iShares Global Clean Energy	IE00B1XNHC34	Global	USD	8.16	AA	-11.80	9.50	7.24	ETF	distribution	-	0.61	synthétique	7
iShares Global Water	IE00B1TXK627	Global	USD	69.46	A	18.43	70.23	52.23	ETF	distribution	-	0.65	physique	6
Lyxor Global Gender Equality	LU1691909508	Global	USD	16.09	AA	20.64	16.09	12.30	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
RIZE Sustain. Future of Food	IE00BLRPQH31	Global	USD	4.08	AA	2.98	4.14	3.44	ETF	thésauris.	-	0.45	physique	5
DPAM Equities World Sustain.	BE6246068447	Global	EUR	398.96	AA	21.94	414.39	308.83	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.88	physique	5
Nordea Gl. Climate & Environm.	LU0841586315	Global	EUR	32.11	AA	13.62	32.89	26.58	Fonds de pl.	distribution	-	1.14	physique	4
Robecosam Sustainable Water	LU2146191569	Global	EUR	396.12	AA	20.14	411.25	301.90	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.96	physique	4
● ● ● États-Unis														
UBS ETF S&P 500 ESG Elite USD	IE00BLSN7P11	États-Unis	USD	19.38	AA	27.25	19.47	14.33	ETF	thésauris.	-	0.15	physique	4
UBS ETF MSCI USA Socially Resp.	IE00BJXT3B87	États-Unis	USD	16.46	AA	20.48	17.11	12.79	ETF	distribution	-	0.22	physique	4
● ● ● Europe														
Xtrackers MSCI EUROPE ESG	IE00BFMNHK08	Europe	EUR	31.63	AAA	20.78	31.93	24.70	ETF	thésauris.	-	0.20	physique	4
● ● ● Grande-Bretagne														
UBS MSCI UK IMI Socially R.	IE00BMP3HN93	UK	GBP	16.38	AA	12.89	16.81	13.96	ETF	distribution	-	0.23	physique	6
● ● ● Pays émergents														
UBS ETF MSCI EMMA Socially R.	LU1048313891	Asie/Pac.	USD	13.42	AA	10.05	13.78	11.23	ETF	distribution	-	0.27	physique	4
● ● ● Japon														
UBS MSCI Japan Socially R.	LU1230563022	Japon	JPY	2'297.00	AA	18.28	2'487.00	1'866.00	ETF	thésauris.	-	0.22	physique	4

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut	52-semaines bas	Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Finances														
HSBC Holdings PLC	GB0005405286	UK	Gbp	653.50	AA	15.27	714.60	559.40	7.37	134'093	6.81	26	4.15	6
CaixaBank SA	ES0140609019	Europe	EUR	5.32	A	39.85	5.60	3.49	7.36	36'774	7.30	28	4.39	7
Muenchener Rueckversicherungs-	DE0008430026	Europe	EUR	465.50	AAA	31.80	473.60	351.80	3.23	59'174	10.51	22	3.86	5
iShares Euro Stoxx Banks 30	DE0006289309	Europe	EUR	13.49	AA	27.20	14.95	10.09	-	783	-	-	-	7
NOUV. BlackRock Inc	US09247X1019	États-Unis	USD	863.09	A	29.62	884.62	596.80	2.36	114'283	20.73	20	4.60	5
Visa Inc	US92826C8394	États-Unis	USD	268.20	A	11.49	290.96	227.81	0.78	511'942	27.05	46	4.54	5
SPDR MSCI World Financials	IE00BYTRR970	Global	USD	67.43	A	32.13	67.48	48.42	-	220	-	-	-	5
● ● ● Industrie														
Safran SA	FR0000073272	Europe	EUR	196.55	A	35.05	218.90	142.32	1.12	79'809	27.77	23	3.83	7
Volvo AB	SE0000115446	Europe	SEK	263.20	AA	21.78	310.24	206.18	2.85	45'054	10.37	26	3.96	7
Caterpillar Inc	US1491231015	États-Unis	USD	342.97	A	26.93	381.98	223.76	1.64	147'696	15.48	25	3.56	6
Union Pacific Corp	US9078181081	États-Unis	USD	245.73	A	10.49	258.61	199.55	2.18	132'947	22.07	30	4.13	5
Lockheed Martin Corp	US5398301094	États-Unis	USD	553.76	AA	22.26	563.90	393.79	2.28	117'223	20.84	26	3.89	5
Xtrack MSCI World Industrials	IE00BM67HV82	Global	USD	61.07	AA	23.77	61.16	45.01	-	365	-	-	-	4
● ● ● Consommation de base														
NOUV. Tesco PLC	GB00BLGZ9862	UK	Gbp	339.80	AA	35.49	343.40	249.50	3.56	25'954	13.22	17	4.24	6
NOUV. Pernod Ricard SA	FR0000120693	Europe	EUR	124.80	AA	-34.73	196.85	119.95	4.00	30'046	15.34	25	3.76	6
NOUV. Kraft Heinz Co/The	US5007541064	États-Unis	USD	35.44	AA	6.43	38.96	30.69	4.51	38'055	11.70	24	3.75	5
Coca-Cola Co/The	US1912161007	États-Unis	USD	69.57	AAA	15.83	70.13	51.55	2.79	266'286	24.41	29	4.41	4
Xtrack MSCI World Cons. Stap.	IE00BM67HN09	Global	USD	49.53	A	11.91	49.63	40.91	-	854	-	-	-	4
● ● ● Santé														
AstraZeneca PLC	GB0009895292	UK	Gbp	13'000.00	AA	21.52	13'218.00	9'461.00	1.80	224'491	20.82	35	4.40	5
GSK PLC	GB00BN7SWP63	UK	Gbp	1'596.00	AA	17.61	1'820.00	1'340.60	3.76	73'690	10.12	28	3.75	4
Eli Lilly & Co	US5324571083	États-Unis	USD	951.97	A	71.94	966.75	516.71	0.55	803'532	58.73	32	4.53	6
iShares Nasdaq US Biotech	IE00BYXG2H39	Global	USD	7.00	A	17.67	7.14	5.25	-	458	-	-	-	5
SPDR MSCI World Health Care	IE00BYTRRB94	Global	USD	67.65	AA	18.58	67.65	52.43	-	526	-	-	-	4
MIV Global Medtech Fund	LU0329631377	Global	CHF	2'586.78	A	11.41	2'757.96	2'061.47	-	1'954	-	-	-	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut	52-semaines bas	Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Services aux collectivités														
NOUV. Verbund AG	AT0000746409	Europe	EUR	76.95	AAA	2.05	88.47	61.65	4.42	25'406	15.92	17	1.82	7
NOUV. NextEra Energy Inc	US65339F1012	États-Unis	USD	79.64	AA	17.95	80.53	47.15	2.59	145'347	23.25	24	4.33	6
Xtrack MSCI World Utilities	IE00BM67HQ30	Global	USD	36.61	AA	20.94	36.61	26.95	-	339	-	-	-	4
iShares Global Infrastructure	IE00B1FZS467	Global	USD	33.03	AA	14.29	33.06	26.18	-	1'315	-	-	-	4
● ● ● Services de télécommunication														
Koninklijke KPN NV	NL0000009082	Europe	EUR	3.58	AAA	11.95	3.81	3.08	4.64	13'423	16.57	24	3.54	4
● ● ● Technologie														
ASML Holding NV	NL0010273215	Europe	EUR	843.30	AAA	36.17	1'021.80	534.40	0.73	320'239	45.75	39	4.49	6
Reply SpA	IT0005282865	Europe	EUR	138.70	A	57.97	142.50	82.35	0.72	4'931	24.32	11	3.91	7
SPDR MSCI Euro Technology	IE00BKWQ0K51	Europe	EUR	136.88	AAA	24.14	152.62	99.81	-	79	-	-	-	6
Microsoft Corp	US5949181045	États-Unis	USD	424.14	AAA	31.53	468.33	309.49	0.71	2'799'867	32.07	69	4.88	6
Oracle Corp	US68389X1054	États-Unis	USD	140.20	A	20.30	146.59	99.26	1.14	343'137	22.40	38	4.11	5
AXA IM Nasdaq 100 ETF	IE000QDFFK00	États-Unis	USD	16.97	A	32.35	17.91	12.20	-	945	-	-	-	5
HSBC Hang Seng Tech ETF	IE00BMWXKN31	Chine	USD	4.78	A	-14.23	5.94	4.13	-	286	-	-	-	6
iShares Automation & Robotics	IE00BYZK4552	Global	USD	13.23	AA	17.40	14.03	10.12	-	2'698	-	-	-	6
Allianz Global Artificial Intel.	LU1698898050	Global	USD	24.29	A	23.77	25.09	17.58	-	7'684	-	-	-	7
● ● ● Prestataires immobiliers														
Xtrackers FTSE dev. Europe Real Est.	LU0489337690	Europe	EUR	24.50	AA	26.12	24.54	17.79	-	707	-	-	-	6
● ● ● Consommation cyclique														
NOUV. Industria de Diseno Textil SA	ES0148396007	Europe	EUR	48.51	AA	42.40	48.54	32.13	2.14	143'682	25.29	31	3.81	6
Booking Holdings Inc	US09857L1089	États-Unis	USD	3'738.00	A	21.61	4'144.32	2'735.30	0.94	111'292	21.35	38	4.37	7
Xtrack MSCI World Cons. Discr.	IE00BM67HP23	Global	USD	55.91	A	13.77	57.96	44.40	-	171	-	-	-	6
● ● ● Énergie														
Equinor ASA	NO0010096985	Europe	NOK	284.90	AAA	-6.95	357.75	250.27	5.16	66'404	8.05	33	2.73	7
TotalEnergies SE	FR0000120271	Europe	EUR	62.13	AA	7.16	70.11	56.46	5.01	141'572	7.89	28	4.29	7
SPDR MSCI World Energy	IE00BYTRR863	Global	USD	51.69	A	9.03	55.18	45.46	-	486	-	-	-	7

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Div. att. (%)	Capital en mio. CHF	RCB	# Ana- lystes	Rating cons.	Rating risque
● ● ● Matériaux de base														
Rio Tinto PLC	GB0007188757	UK	GBp	4'835.50	A	3.43	5'910.00	4'632.00	7.06	91'473	8.68	23	4.22	6
Linde PLC	IE000S9YS762	États-Unis	USD	461.78	A	22.30	477.71	361.28	1.20	195'827	29.74	36	4.19	5
Vaneck Global Mining	IE00BDFBTQ78	Global	USD	32.81	A	13.06	36.65	27.27	-	928	-	-	-	5
Vaneck Gold Mining	IE00BQQP9F84	Global	USD	43.60	A	38.46	44.33	28.14	-	859	-	-	-	7
SPDR MSCI World Materials	IE00BYTRRF33	Global	USD	63.27	A	14.61	65.10	51.69	-	86	-	-	-	5

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
● ● ● Immobilier														
SF Sustainable Property Fund	CH0120791253	Suisse	CHF	123.50	n.a.*	11.26	128.50	105.50	Fonds de pl.	distribution	-	1.17	physique	4
● ● ● Spécialités (Cat-Bonds, Private Equity, produits structurés (sur demande))														
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	Global	USD	33.91	A	32.93	34.58	24.26	ETF	distribution	-	0.75	physique	6
PG Listed Private Equity Fund	LU0196152606	Global	EUR	531.62	A	37.95	558.56	374.62	Fonds de pl.	thésauris.	-	1.60	physique	6
● ● ● Matières premières														
Raiff Solid Gold Resp. Hedged	CH1122756732	Or	CHF	657.70	n.a.*	24.47	666.00	498.50	ETF	distribution	Oui	0.32	physique	4
Raiff Solid Gold Responsibly	CH1122756740	Or	USD	801.30	n.a.*	30.08	810.10	583.40	ETF	distribution	-	0.32	physique	4

*Il n'est pas possible de calculer de note ESG en raison des caractéristiques du titre. Des informations supplémentaires peuvent être trouvées dans la section «1.2 Définition et sélections».

Titre	ISIN	Région	Monnaie	Cours	ESG	Perf. (%) 12m	52-semaines haut bas		Type de fonds	Affectation des bénéf.	CHF- Hedge	TER en %	Répli- cation	Rating risque
Titres porteurs d'intérêts														
● ● ● Suisse														
SWC IBF TM AAA-BBB CHF Resp.	CH1140340683	Suisse	CHF	96.17	AA	6.09	96.45	90.12	Fonds de pl.	distribution	-	0.18	physique	3
CSIF CH AAA-BBB 1-5 ESG	CH0214975333	Suisse	CHF	913.66	A	3.61	914.40	880.72	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.16	physique	2
LO Swiss Franc Bond	CH0029510879	Suisse	CHF	109.49	A	9.22	109.54	99.80	Fonds de pl.	distribution	-	0.33	physique	3
LO Swiss Franc Credit Bond	CH0036282942	Suisse	CHF	115.40	AA	7.49	115.45	107.37	Fonds de pl.	distribution	-	0.46	physique	3
● ● ● Global														
X ESG EUR Corprate Bond	LU0484968812	Global	EUR	140.75	AA	4.57	141.79	132.67	ETF	distribution	-	0.16	physique	3
Allianz Green Bond Fund	LU1629891547	Global	CHF	874.43	AA	5.21	878.00	813.36	Fonds de pl.	thésauris.	-	0.64	physique	4
AMC PRO Swiss Franc Bonds ESG	CH0020944051	Global	CHF	98.46	A	6.23	98.50	92.04	Fonds de pl.	distribution	-	0.33	physique	3
Mirova Euro Sustainable Bonds	LU1133062031	Global	CHF	90.56	A	4.74	91.59	84.35	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	0.75	physique	3
Raiffeisen Futura Global Bond	CH0236667108	Global	CHF	83.15	AA	2.40	83.37	79.71	Fonds de pl.	distribution	Oui	0.41	physique	3
iShares Global High Yield Corp	IE00B988C465	Global	CHF	74.03	A	2.73	74.67	68.87	ETF	distribution	Oui	0.55	physique	3
Fisch Global Convertible Bonds	LU1909146232	Global	CHF	94.41	A	2.37	94.65	89.50	Fonds de pl.	thésauris.	Oui	1.16	physique	3

Titre	ISIN	Échéance	Monnaie	Cours	52-semaines haut	52-semaines bas	Rend. à l'éch.	Rating Moody's	Rating S&P	Duration	Domicile de l'émetteur	ESG	Rating risque
Suisse (placement direct)													
0.8 SULZER AG	CH0561923845	23.09.25	CHF	99.17	99.52	96.92	1.43	-	-	1.05	Suisse	AA	2
NOUV. 0.825 SWISS PRIME SITE FINANCE	CH0360677295	11.05.26	CHF	99.35	99.61	96.17	1.07	-	-	1.68	Suisse	AA	2
2.875 OC OERLIKON CORP AG	CH1268922205	02.06.26	CHF	101.82	102.26	99.82	1.56	-	-	1.71	Suisse	AAA	3
0.625 AXPO HOLDING AG	CH1160188343	04.02.27	CHF	98.56	98.91	93.90	1.07	-	-	2.39	Suisse	AA	2
0.75 BELL FOOD GROUP AG	CH0398678919	01.02.28	CHF	97.98	98.70	93.88	1.25	-	-	3.34	Suisse	AA	2
0.25 MOBIMO HOLDING AG	CH0506071213	23.03.28	CHF	96.25	96.73	90.83	1.23	-	-	3.51	Suisse	AAA	2
0.395 MACQUARIE GROUP LTD	CH1118483747	20.07.28	CHF	97.00	97.39	90.33	1.04	A1	BBB+	3.83	Australie	AA	3
NOUV. 0.125 ZUERCHER KANTONALBANK	CH0419041238	06.06.29	CHF	96.26	96.60	90.50	0.85	-	-	4.72	Suisse	AA	3
NOUV. 2.5025 E.ON SE	CH1227937708	05.12.29	CHF	107.07	107.70	101.28	0.95	Baa2	BBB+	4.89	Europe	AA	2
NOUV. 0.01 AARGAUISCHE KANTONALBANK	CH0506071106	18.02.30	CHF	94.80	95.22	88.61	0.92	-	-	5.42	Suisse	A	3
NOUV. 0.6 ALLREAL HOLDING AG	CH1118223366	15.07.30	CHF	95.64	96.19	87.86	1.27	-	-	5.72	Suisse	A	3
NOUV. 0.2 PSP SWISS PROPERTY AG	CH0506071361	04.02.31	CHF	93.29	94.01	84.99	1.19	-	-	6.32	Suisse	AAA	3
NOUV. 0.555 VERIZON COMMUNICATIONS	CH1105672666	24.03.31	CHF	95.66	96.15	87.97	1.11	Baa1	BBB+	6.39	États-Unis	AA	3
NOUV. 0.125 PFANDBRIEF SCHW KANTBK	CH0536892703	23.04.32	CHF	93.89	94.44	86.20	0.90	Aaa	-	7.55	Suisse	A	3
NOUV. 0.125 THURGAUER KANTONALBANK	CH1113135151	21.05.32	CHF	93.13	93.57	85.13	0.99	-	-	7.62	Suisse	A	3
NOUV. 0.01 BASELSTADT KANTONBK	CH0592087230	28.01.33	CHF	91.89	92.37	83.27	0.94	-	AA+	8.34	Suisse	AA	3
NOUV. 1.625 NESTLE SA	CH1344316760	30.05.34	CHF	104.88	105.65	99.05	1.05	Aa3	AA-	9.00	Suisse	A	3
NOUV. 0.125 VALIANT BANK	CH0461239029	04.12.34	CHF	90.09	90.69	79.92	1.02	Aaa	-	10.09	Suisse	A	3

Titre	ISIN	Échéance	Monnaie	Cours	52-semaines haut	52-semaines bas	Rend. à l'éch.	Rating Moody's	Rating S&P	Duration	Domicile de l'émetteur	ESG	Rating risque
Europe (placement direct)													
0.25 E.ON SE	XS2069380991	24.10.26	EUR	94.54	95.43	89.59	2.84	Baa2	BBB+	2.09	Europe	AA	3
0.375 MERCEDES-BENZ INT FINCE	DE000A2YNZW8	08.11.26	EUR	94.55	94.98	90.27	2.91	A2	A	2.13	Europe	A	3
1.8 BAYERISCHE LANDESBANK	DE000BLB9SB2	17.08.27	EUR	96.73	96.88	91.92	3.29	Aa2	-	2.83	Europe	A	3
0.375 BMW FINANCE NV	XS2055728054	24.09.27	EUR	93.08	93.60	87.50	2.69	A2	A	2.97	Europe	AA	3
1 LINDE FINANCE BV	XS1397134609	20.04.28	EUR	94.97	95.43	89.26	2.35	A2	A	3.50	États-Unis	A	3
0.875 GOLDMAN SACHS GROUP INC	XS2107332640	21.01.30	EUR	88.44	88.81	79.46	3.20	A2	BBB+	5.10	États-Unis	A	3
NOUV. 1.5 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	BE6276040431	18.04.30	EUR	92.72	95.16	85.97	2.88	A3	A-	5.26	Europe	AA	3
États-Unis (placement direct)													
0.8 CATERPILLAR FINL SERVICE	US14913R2H93	13.11.25	USD	95.64	95.75	90.45	4.53	A2	A	1.18	États-Unis	A	3
0.5 EUROPEAN BK RECON & DEV	US29874QEL41	25.11.25	USD	95.37	95.61	90.49	4.33	-	AAA	1.22	Global	AA	3
NOUV. 0.375 US TREASURY N/B	US91282CBC47	31.12.25	USD	95.02	95.27	90.12	4.23	Aaa	-	1.31	États-Unis	A	3
1.75 WALT DISNEY COMPANY/THE	US254687FV35	13.01.26	USD	96.30	96.32	91.53	4.54	A2	A-	1.34	États-Unis	A	3
0.7 JOHN DEERE CAPITAL CORP	US24422EVK27	15.01.26	USD	95.03	95.18	89.76	4.36	A1	A	1.35	États-Unis	AA	3
NOUV. 0.875 US TREASURY N/B	US91282CCZ23	30.09.26	USD	93.90	94.44	88.74	3.94	Aaa	-	2.03	États-Unis	A	3
NOUV. 0.5 US TREASURY N/B	US91282CAU53	31.10.27	USD	90.21	90.95	83.68	3.80	Aaa	-	3.09	États-Unis	A	3
Money Market Funds													
PICTET CH-SHRT TR MKT CH-JDY	CH0011292288	-	CHF	871.25	879.56	861.42	-	-	-	-	Suisse	AA	2
PICTET CH-SOVER SH TRMCH-IDY	CH0038724784	-	CHF	878.58	888.75	869.58	-	-	-	-	Suisse	AA	2
NOUV. AMUNDI USD FLOATING RATE COR	LU1681040900	-	USD	125.52	125.68	117.46	-	-	-	-	Global	AA	3
Liquidités													
Sur demande													

1. Informations relatives aux critères ESG

- 1.1 Environnement, Société, Gouvernance d'entreprise
- 1.2 Définition et sélection
- 1.3 Surveillance et stratégies

2. Pondération tactique / évaluation fondamentale des classes d'actifs VZ et devises

- 2.1 Pondération tactique
- 2.2 Actions
- 2.3 Immobilier
- 2.4 Spécialités et matières premières
- 2.5 Titres porteurs d'intérêts
- 2.6 Devises

3. Évaluation fondamentale des actions par régions

- 3.1 États-Unis
- 3.2 Europe
- 3.3 Suisse
- 3.4 Grande-Bretagne
- 3.5 Pays émergents
- 3.6 Japon




4. Évaluation fondamentale des actions par secteurs

- 4.1 Finances
- 4.2 Industrie
- 4.3 Consommation de base
- 4.4 Santé
- 4.5 Services aux collectivités
- 4.6 Services de télécommunication
- 4.7 Technologie
- 4.8 Énergie
- 4.9 Prestataires immobiliers
- 4.10 Consommation cyclique
- 4.11 Matériaux de base
- 4.12 Investment grade
- 4.13 Obligations convertibles
- 4.14 Obligations à haut rendement
- 4.15 Obligations des pays émergents

5. Idées d'investissement ESG

- 5.1 Actions Suisse (régions)
- 5.2 Actions Suisse (secteurs)
- 5.3 Actions International (régions)
- 5.4 Actions International (secteurs)
- 5.5 Immobilier, spécialités & matières premières
- 5.6 Titres porteurs d'intérêts & Liquidités

6. Glossaire et remarques importantes

	Évaluation fondamentale positive
	Évaluation fondamentale moyenne
	Évaluation fondamentale négative
ESG	La détermination des notations ESG est basée sur les données de MSCI ESG Research LLC et examine les critères d'évaluation de l'environnement (E), de la société (S) et de la gouvernance d'entreprise (G). Cette notation mesure principalement les potentiels risques et opportunités ESG. L'échelle va de AAA (meilleure note) à CCC (plus mauvaise note).
Performance 12m	Performance des 12 derniers mois
CHF-Hedge	Fonds de placement/ETF se couvre contre les différents risques de devises étrangères face au franc suisse
RCB	Rapport Cours/Bénéfice
TER	Frais de produit actuels
Réplication physique	L'indice est répliqué grâce à l'achat direct des différents titres de l'indice
Réplication synthétique	L'indice est répliqué au moyen de produits dérivés (en général Swaps) et non grâce à l'achat direct des différents titres de l'indice
#Analystes	Nombre d'analystes publiant régulièrement des recommandations pour l'action concernée
Rating Consensus	Évaluation moyenne des analyses de marché sur une échelle de valeurs de 1 (forte recommandation de vente) à 5 (forte recommandation d'achat)
Rating de risque	Indicateur de risque de produit calculé quotidiennement sur une échelle de valeurs de 1 (risque bas) à 7 (risque très élevé), les aspects de risque de marché (volatilité et Value at Risk), risque de crédit (Credit Spread) et risque de liquidité (négociabilité) étant pris en compte
Rating Moody's/S&P	Solvabilité du débiteur : Moody's (qualité de crédit la plus élevée : AAA ; la moins élevée : C) ou S&P (la plus élevée : AAA ; la moins élevée : D)
Duration	Indicateur du risque d'un titre à revenu fixe. Plus la duration est élevée, plus la sensibilité aux taux d'intérêt est grande